

# BTMU CHINA WEEKLY

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部 海外業務支援室

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 海外アドバイザー事業部 中国グループ 情報開発チーム

## 北京レポート：1-9月の経済成長率は7.7%、回復基調が加速

10月22日、国家統計局は今年1-9月の経済指標を発表し、投資及び堅調な内需拡大に牽引され、1-9月の経済成長率は前年同期比7.7%となり、通年で8%の成長目標達成の見通しを明らかにした。また、7-9月期の経済成長率は同8.9%と1-3月期の6.1%、4-6月期の7.9%より加速し、経済回復の勢いが強まっていることを明らかにした。

### 1. 1-9月の経済運営概要

国家統計局によると、1-9月の経済運営は以下の特徴を示した。

#### (1) 鉱工業生産の持ち直しが顕著

7-9月期の規模以上鉱工業企業の付加価値ベース生産高は前年同期比12.4%となり、1-3月期の5.1%、4-6月期の9.1%に比べ、それぞれ7.3、3.3ポイント高く、加速傾向が顕著となっている。

#### (2) 国内需要の伸びが堅調

全社会固定資産投資の前年同期比伸び率について、1-3月期が28.8%で、4-6月期が35.7%、7-9月期は33.2%と、2期連続で30%を超えた。特に1-9月期のインフラ建設投資は同52.6%の大幅増となり、そのうち、鉄道運輸業が87.5%増、道路運輸業が51.7%増となった。消費財小売売上高も高水準で推移し、1-3月期と4-6月期はそれぞれ15.0%増、7-9月期は15.3%増と加速した。

#### (3) 経済運営の効率が改善されている

7-9月期の財政収入は前年同期比24.1%増加し、増加幅は4-6月期より21.5ポイント拡大した。鉱工業企業の収益も好転し、鉱工業企業利益の前年同期比伸び率は6-8月期で6.9%と、金融危機以降初めてプラスの増加に転じた。

#### (4) 多くの分野で景気好転の様相が確認された

工業部門をみると、鉱工業生産高が前年同期比プラスとなった業種の数は、1-3月期では33業種、1-6月期では36業種であったが、1-9月期に全業種（39業種）まで拡大した。投資をみれば、投資全体の伸びが高水準で推移する中、1-9月期の不動産開発投資は前年同期比30.5%増と、1-3月期の4.1%、4-6月期の13.1%に比べ顕著に加速した。

#### (5) 市場の信頼が強まっている

企業景況感指数、企業家信頼指数、製造業購買担当者指数（PMI）などは上昇基調を保ち、特にPMIは9月に54.3まで上昇し、既に7ヶ月連続で景気拡張・後退の分岐点である50を上回った。

#### (6) インフレリスクに要注意

インフレについて、1-9月期の消費者物価指数は前年同期比▲1.1%と、1-3月期▲1.9%、1-6月期▲1.1%に続くマイナスで、生産者物価（PPI）も今年以来マイナスが続いているが、他方、8月以降CPIは前月比で上昇に転じ、前月比PPIも7ヶ月連続の上昇となっており、インフレ期待の高まりについて、注視する必要がある。

国家統計局の李司長は、記者会見の最後に「世界的な経済金融危機発生後、中国は一連の経済刺激策を実施した結果、経済減速に歯止めが掛かり、経済回復の基盤も強固となりつつある。その一方で、経済運営において、構造調整、設備過剰の抑制、民間投資意欲の低下、外需の持続的な低迷などの課題を抱え、インフレ期待も懸念されていることから、経済の先行き不透明感が依然存在し、決して油断してはならない」と発言した。

## 2. 今後の政策動向について

1-9月の経済状況を踏まえ、国務院は21日に常務委員会を開き、今後の政策動向について、以下のような方針を示した。

- (1) 今後数ヶ月は、安定的且つ比較的速い経済成長の維持、経済構造調整、インフレ期待管理という三者の関係を的確に処理することをマクロコントロールの重点とし、積極的な財政政策と適度に緩和された金融政策を継続し、マクロ経済の連続性と安定性を保ち、政策の度合いやリズムを的確に把握し、政策の柔軟性と持続可能性を強化する。
- (2) これまでの経済刺激策を充実、徹底させ、今年の経済社会発展目標を達成し、経済発展の質と効率を高め、来年の経済発展のための良好な基盤づくりを行う。
- (3) 経済成長を保つための具体措置として、消費と個人所得の増加を促進する政策を整備し、徹底させ、最終消費を高めること、中央投資を引き続き推進すると同時に、民間投資を奨励、促進すること、対外貿易の回復を図ることなどを強調した。

このため、当面は、従来の財政政策と金融政策が維持される見通したが、今後、国内外の経済状況に応じ、政策調整の可能性が大きくなると予想される。特にインフレリスクの増大に対する懸念が強まっており、市場参加者の間では、利上げが行われる場合は、来年の旧正月（2月）以降になるとの見方もある。但し、足元では、当局は過剰設備産業に対する貸出規制、公開市場操作などを通じて、流動性をコントロールすることを中心的な手段とするものと思われる。

なお、経済成長の原動力について、公共投資依存型から消費拡大、民間投資主導にシフトし、持続可能な経済成長への転換が図られるものと思われる。

経済指標の詳細については、以下の通り。

### 3. 1-9月の主要経済指標

1-9月の経済指標の主な内容は以下の通り。図と表は、すべて国家統計局の発表内容に基づき、当課が作成したもの。

#### 1-9月期のGDP成長率は7.7%

09年1-9月期の総生産高（GDP）は21兆7,817億元と、前年同期比7.1%増加し、伸び率は1-6月期より0.6ポイント加速した。四半期別にみると、1-3月期は同6.1%増、4-6月期は同7.9%増、7-9月期は8.9%増となった。産業別にみると、第1次産業は同4%増の2兆2,500億元、第2次産業は同7.5%増の10兆6,477億元、第3次産業は同8.8%増の8兆8,840億元となった。



#### 夏季の穀物は6年連続の豊作

夏季の穀物は、6年連続の豊作。早稲の生産量は3,327万トと前年同期比5.3%増。牛肉・豚肉・羊肉の生産量は同5.6%増の5,280万トで、そのうち、豚肉は同6.3%増の3,495万トンとなった。

#### 鉱工業生産高は8.7%増

鉱工業生産の伸びは回復し、工業企業の利益の伸びのマイナス幅は縮小。1-9月期の規模以上鉱工業企業（すべての国有企業と年商500万元以上の非国有企業、以下同）の付加価値ベース生産高は前年同期比8.7%の増加で、伸びは前年同期より6.5ポイント低い。

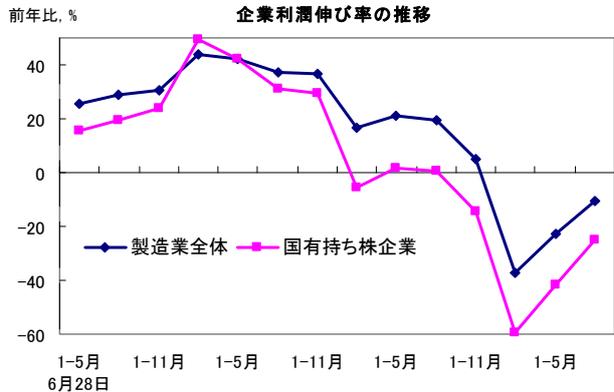
四半期別にみると、1-3月期の伸び率は5.1%、4-6月期は7.9%、7-9月期は12.4%となった。企業形態別にみると、国有企業は4.1%増、集団



企業は7.9%増、株式制企業は11.0%増、外商投資企業は3.4%増となった。  
 部門別にみると、重工業と軽工業のいずれも8.7%増となった。  
 業種別にみると、39の工業業種のすべてが前年同期比でプラスとなった。  
 地域別にみると、東部地域は7.5%増、中部地域は8.7%増、西部地域は13.8%増となった。

**鉱工業企業の利益は▲10.6%**

1-8月期の規模以上鉱工業企業の利益は前年同期比▲10.6%の1兆6,747億円で、マイナスの幅は1-5月より12.2ポイント縮小した。  
 業種別にみると、39の工業業種のうち36業種は、増益あるいは減少幅が縮小した。



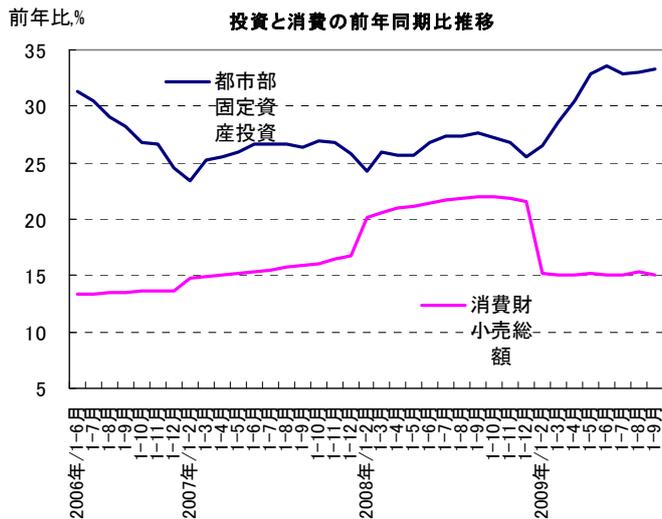
**全社会固定資産投資は33.4%増**

固定資産投資は高水準で推移し、不動産投資の伸びは加速。1-9月期の全社会固定資産投資総額は15兆5,057億円で、前年同期比33.4%増、伸び率は前年同期より6.4ポイント加速した。  
 そのうち、都市の固定資産投資は同33.3%増の13兆3,177億円で、伸び率は前年同期より5.7ポイント加速した。農村の固定資産投資は同33.6%増の2兆1,880億円で、伸び率は前年同期より10.3ポイント加速した。

分類		投資の伸び率
都市/農村別	都市	33.3%
	農村	33.6%
産業別	第1次産業	54.8%
	第2次産業	26.9%
	第3次産業	38.1%
地域別	東部地域	28.1%
	中部地域	38.3%
	西部地域	38.9%
分野別	インフラ(電力以外)	52.6%
	鉄道輸送	87.5%
	道路輸送	50.7%
	衛生社会保障社会福祉事業	72.9%
	不動産投資	17.7%

**社会消費財小売総額は15.1%増**

1-9月期の社会消費財小売総額は前年同期比15.1%増の8兆9,676億円となり、実質伸び率は前年同期比2.8ポイント高くなった。  
 地域別に見ると、都市は前年同期比14.8%増の6兆1,013億円、農村は16.0%増の2兆8,663億円。  
 業種別では、卸・小売業の伸びは同21.3%増、ホテル・外食業は同17.4%増。  
 品目別では、家具類の売上高は、同32.3%増、自動車は同24.5%増となった。



**消費者物価指数は▲1.1%**

消費者物価及び生産者物価は前年同期でマイナスが続いているものの、マイナス幅は縮小、前月比で上昇に転じた。1-9月の消費者物価指数（CPI）は前年同期比▲1.1%となった。うち、都市CPIは▲1.3%、農村は▲0.7%となった。

**生産者物価指数は▲6.5%**

1-9月の工業製品出荷価格（生産者物価/PPI）は前年同期比▲6.5%となった。9月まで6ヶ月連続の上昇となった。1-9月の原材料、燃料、動力の仕入れ価格も同▲9.5%となった

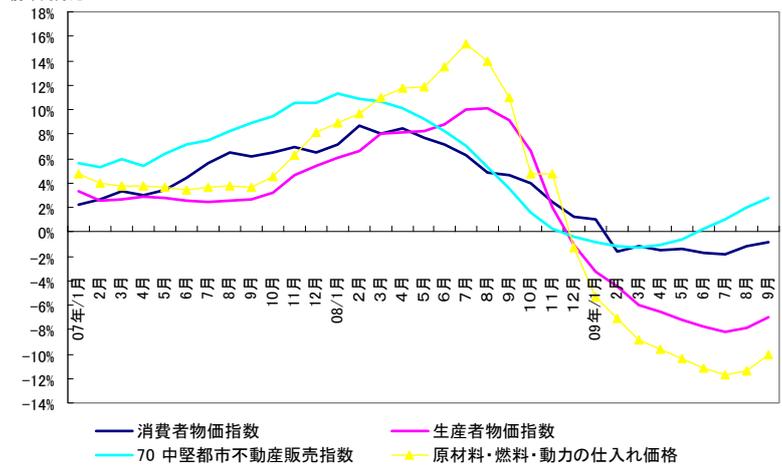
**住宅販売価格指数は0.1%上昇**

1-9月の70大中都市の住宅販売価格は前年同期比0.1%の上昇となった。

1-9月の消費者物価状況

項目		上昇率 (%)
都市/農村別	都市	▲1.3
	農村	▲0.7
品目別	タバコ・酒	1.6
	家庭用設備機器とメンテナンス	0.6
	医療保健と個人用品	1.0
	食品	▲0.1
	住居関連	▲4.4
	衣料	▲2.3
	交通通信	▲2.6
	娯楽教育文化用品	▲0.7

前年同月比 消費者物価、生産者物価、不動産販売価格、原材料価格指数 上昇率の推移



**貿易総額の伸びはマイナスが続く、貿易黒字は減少**

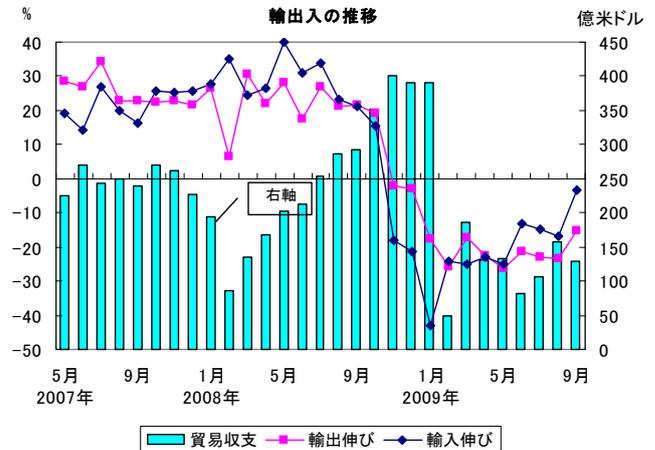
1-9月の貿易総額は15,578億米ドルで、前年同期比▲20.9%となった。下げ幅は、1-3月が▲24.9%、4-6月が▲22.1%、7-9月が▲16.5%と縮小傾向を示した。1-9月の輸出総額は同▲21.3%の8,466億米ドルで、輸入は同▲20.4%の7,112億米ドルとなった結果、貿易黒字は1,355億米ドルを計上し、前年同期より455億米ドル減少した。

**都市住民1人当たり可処分所得は9.3%増**

都市及び農村住民の所得は引き続き増加基調。1-9月の都市住民の1人あたり可処分所得は12,973円で、前年同期比9.3%増加し、価格要因を除く実質増加率は10.5%となった。農民の1人あたり現金収入は4,307円で、実質伸び率は9.2%となった。

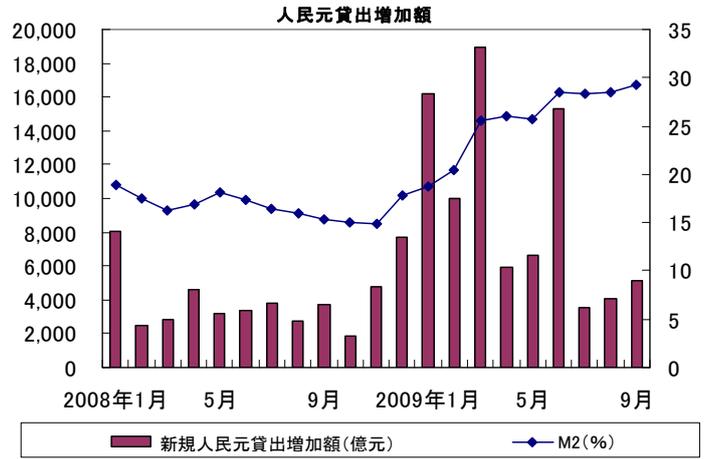
**M2の伸びは29.3%**

マネーサプライは大幅に増加し、金融機関の貸出も増加が続いた。9月末時点、M2の残高は58.5兆円で、前年同期比29.3%増加し、伸び率は前年末より11.5ポイント加速した。M1の残高は20.2兆円で、同29.5%増で、伸び率は前年末より20.5ポイント加速した。M0残高は3.7兆円で、同16.0%増加し、伸び率は前年末より3.3ポイント加速した。



**1-9月の新規人民元貸出増加額は8.7兆元**  
 9月末時点の人民元貸出残高は39.0兆元  
 で、年初より8.7兆元増加し、増加額は  
 前年同期より5.2兆元多かった。

**9月末時点の人民元預金残高は58.4兆元**  
 9月末時点の人民元預金残高は58.4兆元  
 で、年初より11.7兆元増加し、増加額は  
 前年同期より5.2兆元多くなった。



4. 表 1-9月の主要経済指標

項目	単位	08年				09年		
		1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月
国内総生産(GDP)	億元	61,491	130,619	201,632	300,670	65,745	139,862	217,817
前年比	%	10.6	10.4	9.9	9.0	6.1	7.1	7.7
	%	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
	%	10.6	10.1	9.0	6.8	6.1	7.9	8.9
項目	単位	1-3月	1-6月	1-9月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月
第一次産業	億元	4,720	11,800	21,800	34,000	4,700	12,025	22,500
前年比	%	2.8	3.5	4.5	5.5	3.5	3.8	4.0
第二次産業	億元	30,778	67,419	101,117	146,183	31,968	70,070	106,477
前年比	%	11.5	11.3	10.5	9.3	5.3	6.6	7.5
第三次産業	億元	25,993	51,400	78,717	120,487	29,077	57,767	88,840
前年比	%	10.9	10.5	10.3	9.5	7.4	8.3	8.8
鉱工業生産(付加価値ベース)	%	16.4	16.3	15.2	12.9	5.1	7.0	8.7
全社会固定資産投資(累計ベース)	億元	21,845	68,402	116,246	172,291	28,129	91,321.0	155,057.0
前年比	%	24.6	26.3	27.0	25.5	28.8	33.5	33.4
社会消費財小売総額	億元	25,555	51,043	77,886	108,488	29,398	58,711.0	89,676.0
前年比	%	20.6	21.4	22.0	21.6	15.0	15.0	15.1
輸出入	億米ドル	5,704	12,342	19,671	25,616	4,287	9,461	15,578
前年比	%	24.6	25.7	25.2	17.8	▲24.9	▲23.5	▲20.9
輸出	億米ドル	3,059	6,666	10,741	14,285	2,455.0	5,215.0	8,466.0
輸出の前年比	%	21.4	21.9	22.3	17.2	▲19.7	▲21.8	▲21.3
輸入	億米ドル	2,645	5,676	8,931	11,331	1,832.0	4,246.0	7,112.0
輸入の前年比	%	28.6	30.6	29.0	18.5	▲30.9	▲25.4	▲20.4
貿易収支	億米ドル	414	990	1,810	2,955	623.0	969.0	1,355.0
FDI実績ベース)	億ドル	274	524	744	924	217.8	430.1	637.7
前年比(実績ベース)	%	61.3	45.6	39.9	23.6	▲20.6	▲17.9	▲14.26
外貨準備残高(期末ベース)	億米ドル	16,822	18,088	19,056	19,460	19,537	21,316	22,726
全国住民消費価格指数	前年同期=100	108.0	107.9	107.0	105.9	99.1	98.9	98.9
原材料仕入価格指数	前年同期=100	109.8	111.1	112.4	110.5	92.9	91.3	90.5
工業品出荷価格指数	100	106.9	107.6	108.3	106.9	95.4	94.1	93.5
70大中都市不動産販売価格指数	前年同期=100	111.0	110.2	108.5	106.5	98.9	99.2	100.1
一人当たり可処分所得(都市)	元	4,386	8,065	11,865	15,781	4,834	8,856	12,973
前年同期比(実質ベース)	%	11.5	6.3	7.5	8.4	11.2	11.2	10.5
一人当たり純収入(農村)	元	1,494	2,528	3,971	4,761	1,622	2,733	4,307
前年同期比	%	18.5	10.3	11.0	8.0	8.6	8.1	9.2
M2(M1+準通貨)	億元	423,055	443,000	452,900	475,000	531,000	568,900	585,000
前年同期比	%	16.3	17.4	15.2	17.8	25.5	28.5	29.3
M1(M0+当座預金)	億元	150,867	155,000	155,700	166,000	177,000	193,200	202,000
前年同期比	%	18.3	14.2	9.4	9.1	17.0	24.8	29.5
M0(流通中現金)	億元	30,433	30,181	31,700	34,200	33,746	33,600	36,788
前年同期比	%	11.1	12.3	9.3	12.7	10.9	11.5	16.0
人民元預金残高増加額(年初より)	億元	26,353	49,649	65,600	76,863	56,200	99,900	117,000
前年同期比	億元	7,606	15,774	18,100	22,985	29,800	50,200	52,000
人民元貸出残高増加額(年初より)	億元	13,326	24,525	34,800	49,114	45,800	73,700	87,000
前年同期比	億元	▲891	899	120	12,792	32,500	49,200	52,000
失業率	%	4.0	4.0	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3

# CHINA WEEKLY

## WEEKLY DIGEST

### 【経済】

◆9月の主要経済指標：国家統計局の22日の発表によると、1-9月の固定資産投資額は前年同期比+33.3%、社会消費財小売総額は同+15.1%と、引き続き高い水準を維持し、景気回復を牽引している。9月の工業生産は前年同月比+13.9%と、5ヶ月連続で増加幅が拡大した。対外貿易は、輸出が今年5月の前年同月比▲26.4%を底に9月は同▲15.2%、輸入は今年1月の同▲43.1%を底に9月は同▲3.5%と、回復基調が鮮明になっており、今後は減少幅が更に縮小し、年末までにプラスに転じる可能性があるとしている。また、9月の対内直接投資(実行ベース)は、前年同月比+19.3%と、今年初めてプラスとなった8月より12.3ポイント上昇した。同局は景気回復の勢いが増加し、経済情勢は好転しているとの見方を示している。一方、消費者物価指数(CPI)と卸売物価指数(PPI)は前年同月比それぞれ▲0.8%、▲7.0%で、ともに2ヶ月連続下落幅が縮小した。

◆国務院常務会議 インフレ期待管理に言及：国務院は21日の常務会議で、最近の中国経済情勢について、1-9月の経済発展は年初の予想を上回り、景気回復の基調が固まってきたものの、回復の基盤は未だ不安定で、構造的な矛盾が残っていると指摘した。第4四半期について、積極的な財政政策と適度な金融緩和政策を継続しつつも、経済政策の柔軟性を強化し、経済構造の調整とインフレ期待の管理をマクロ政策コントロールの重点とする方針を示した。昨年秋の世界金融危機以降初めて政府がインフレ懸念を表明したことで、金融政策を微調整する可能性があると思われる。その他、需要の拡大、消費の促進、重点産業調整振興政策の徹底等を今後の課題として取り上げた。

### 【貿易・投資】

◆中国-ASEAN 金融協力を強化：21日、「中国-ASEAN 金融協力発展サミット」で、両地域の金融協力を強化する共同宣言が採択され、地域内の金融安定維持、通貨協力及び資本協力の3方面で合意した。深まる両地域の貿易関係や来年1月に発効する投資協定を受け、金融面からも連携を強める狙い。金融安定維持については、地域内における金融監督管理、リスク対策強化と共に情報共有促進等が挙げられ、通貨協力については、二国間通貨スワップの締結促進、外貨準備の共有化、為替相場の安定維持、資本協力については、地域発展のための共同基金の設立、相互地域における金融機関の支店設立条件緩和等の内容が盛り込まれた。

### 【金融・為替】

◆商業銀行の不良債権残高と比率が共に下落、貸出急増でリスク管理は強化：先般開催された銀行業監督管理委員会(銀监会)の会議で、9月末の商業銀行の不良債権残高が年初比558億元減少して5,045億元に留まり、不良債権比率も年初比0.76ポイント低下して1.66%と、共に下落した。一方、銀监会の劉明康主席は、最近の貸出急増に伴う潜在的リスクを重視する必要があるとも指摘し、安定的な銀行運営維持の為に、マクロ経済の動向と産業構造調整の趨勢をしっかりとフォローすると共に、貸出ペースの把握、リスク管理を強化すべきと強調した。具体的な施策としては、第4四半期の貸出規模の合理的設定、自己資本比率と不良債権引当率の厳守、新たな固定資産貸付管理弁法の徹底等が挙げられている。

<9月の主要経済指標>

項目	金額	前年比(%)
固定資産投資(都市部)*	(億元)	133,177 33.3
第一次産業	(億元)	2,365 54.8
第二次産業	(億元)	57,044 26.9
第三次産業	(億元)	73,768 38.1
工業生産(付加価値ベース)**	-	- 13.9
社会消費財小売総額*	(億元)	89,676 15.1
消費者物価上昇率(CPI)	-	- ▲0.8
工業品出荷価格(PPD)	-	- ▲7.0
原材料・燃料・動力購入価格	-	- ▲10.1
輸出	(億ドル)	1,159.4 ▲15.2
輸入	(億ドル)	1,030.1 ▲3.5
貿易収支	(億ドル)	129.3 ▲56.8
対内直接投資(実行ベース)	(億ドル)	79.0 18.9
外貨準備高	(億ドル)	22,726 19.3

\*:1-9月の累計ベース。

\*\*：独立会計の国有企業と年間販売額500万元以上の非国有企業を対象

(出所：国家統計局等の公表データ)

## 人民元の動き

日付	USD			JPY (100JPY)			HKD	EUR		金利 (1wk)	上海A株 指数	前日比	
	Open	Range	Close	前日比	Close	前日比		前日比	Close				
2009.10.19	6.8278	6.8262~6.8278	6.8267	-0.0001	7.5353	0.0551	0.8808	0.0001	10.1974	0.0291	1,5200	3188.65	64.75
2009.10.20	6.8265	6.8259~6.8269	6.8265	-0.0002	7.5574	0.0221	0.8808	0.0001	10.2155	0.0181	1,5000	3237.20	48.55
2009.10.21	6.8270	6.8269~6.8279	6.8273	0.0008	7.5020	-0.0554	0.8809	0.0001	10.2003	-0.0152	1,5500	3222.55	-14.65
2009.10.22	6.8269	6.8265~6.8296	6.8292	0.0019	7.4780	-0.0240	0.8811	0.0002	10.2180	0.0177	1,5200	3202.28	-20.27
2009.10.23	6.8282	6.8271~6.8288	6.8285	-0.0007	7.4368	-0.0412	0.8811	-0.0000	10.2728	0.0548	1,5000	3261.63	59.35

## RMB レビュー&アウトック

今週の人民元は6.8278で寄り付いた。週前半は先週同様元高圧力が強かったが高値警戒感から上値は限定的となった。22日発表の主要経済指標はほぼ予想通りの結果だったが、実需筋のドル買いが出る中、人民元は週間安値となる6.8296まで下落、その後は材料にも乏しく結局6.82台後半での小動きのまま越週した。来週も引き続き6.82台での小幅な値動きとなるが、米ドルが対主要通貨で反発する局面があれば一時的な反落もあり得よう。尚、発表された2009年第3四半期GDP伸び率は事前予想通り前年比+8.9%と順調な景気回復を確認したが、外需の回復が鈍いこともあり当局は景気の先行きに対する警戒を解いていない。こうした中、基本的には「積極財政と適度に緩和的な金融政策」が継続される模様だが、インフレ期待や企業の過剰設備への懸念にも言及されており、引き続き当局の言動には注意が必要だ。(10月23日作成)

(市場営業部 為替営業推進グループ グローバル営業ライン)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませ、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。